

Turning p●int

ETHOS-NEWSLETTER ZU GOVERNANCE UND NACHHALTIGKEIT



EDITORIAL : Brücken Bauen Statt Kanonen

Kann man sich ernsthaft als nachhaltiger Investor bezeichnen, wenn man gleichzeitig die Rüstungsindustrie finanziert? Diese brennende Frage sorgt seit dem Wiederaufflammen des Kriegs vor den Toren Europas für intensive Debatten. Die Forderungen nach Aufrüstung – und deren Finanzierung – werden immer lauter, und die jüngsten Drohnenangriffe über europäischem Luftraum tragen kaum zur Deeskalation bei.

Für die Ethos-Stiftung ist die Antwort eindeutig und seit ihrer Gründung im Jahr 1997 unverändert. Ethos schliesst aus ihren Anlagefonds sämtliche Unternehmen aus, die mehr als 5 % ihres Umsatzes mit der Herstellung konventioneller Waffen oder deren wesentlichen Komponenten erzielen, sowie jegliche Unternehmen, die an der Produktion nichtkonventioneller Waffen beteiligt sind, unabhängig vom Grad ihrer Beteiligung.

Der Rüstungssektor gehört neben Tabak, Pornografie, Kernenergie und Kohle zu den acht von Ethos **ausgeschlossenen Sektoren**: Denn all diese Branchen gelten als unvereinbar mit den Werten ihrer Mitglieder. Auch wenn Waffen mitunter der Selbstverteidigung oder der Friedenssicherung dienen können, sind ihr Endverwendungszweck und ihre Empfängerinnen und Empfänger meist nur schwer, wenn überhaupt, zu bestimmen.

Zweifellos kann der Ausschluss eines gesamten Sektors kurzfristige Auswirkungen auf die finanzielle Performance haben – insbesondere in einer Wachstumsphase wie derzeit bei der Rüstungsindustrie. Doch für Ethos steht mehr auf dem Spiel als bloss die Rendite: Es geht in erster Linie um Werte. Die industrielle

Waffenproduktion bleibt unvereinbar mit der Achtung der Menschenwürde und birgt erhebliche Risiken für die Umwelt.

Ein wesentlicher Punkt sollte ebenfalls in Erinnerung gerufen werden: Die Landesverteidigung ist eine hoheitliche Aufgabe des Staates. Sie ist essenziell für die Aufrechterhaltung von Frieden und Sicherheit auf dem Staatsgebiet – fällt jedoch nicht in den Zuständigkeitsbereich von Pensionskassen. Schon gar nicht von solchen, die einen nachhaltigen und verantwortungsvollen Anlageansatz vertreten. Die Altersvorsorge soll Zukunft sichern, nicht Kriegslogik finanzieren. Der Erwerb börsennotierter Titel durch institutionelle Anlegerinnen und Anleger trägt nicht zur militärischen Aufrüstung bei, um den Bedrohungen eines anderen Staates zu begegnen. Er dient in erster Linie der Erwirtschaftung von Rendite.

Zwar lassen sich in vielen Branchen durch aktives Aktionariat bemerkenswerte Fortschritte in Richtung Nachhaltigkeit erzielen. Ein solcher Ansatz hat jedoch seine Grenzen, insbesondere, wenn es um den grundlegenden Wandel von Geschäftsmodellen geht. Einem Waffenproduzenten eine andere Tätigkeit zu empfehlen, wird kaum zum Ziel führen. In solchen Fällen bleibt nur der Ausschluss als konsequente Alternative.

Gerade in einer Zeit, in der manche Finanzakteurinnen und -akteure ihre Haltung ändern, bleibt die Ethos Stiftung nach wie vor davon überzeugt, dass ihre Investitionen zum Aufbau und nicht zur Zerstörung beitragen müssen. Und während in Genf die 6. Ausgabe der Konferenz «Building Bridges» zur nachhaltigen Finanzwirtschaft eröffnet wird, ist es dringender denn je, Brücken zu bauen, anstatt sie unter Kanonendonner in Schutt und Asche zu legen.

WICHTIGE NACHRICHTEN

Der Bundesrat wird einen **indirekten Gegenvorschlag** zur Konzernverantwortungsinitiative vorlegen. Dessen Bestimmungen sollen sich nicht über die künftigen EU-Vorgaben hinaus erstrecken, sondern sich an den internationalen Standards für Sorgfaltspflichten und die Nachhaltigkeitsberichterstattung orientieren. Die konkreten Umsetzungsmodalitäten werden zu einem späteren Zeitpunkt veröffentlicht, wenn genauer bekannt ist, in welche Richtung sich die EU-Vorgaben («Omnibus») entwickeln werden. Der Bundesrat plant, den Vorentwurf bis Ende März 2026 zu verabschieden und in die Vernehmlassung zu geben.

Die Zahl der emissionsintensiven Unternehmen, deren Reduktionsziele für 2050 mit dem 1.5-Grad-Ziel vereinbar sind, ist laut dem sechsten **«State of Transition»**-Bericht der Transition Pathway Initiative (TPI) von 118 im letzten Jahr auf 167 gestiegen. Dennoch blieb der prozentuale Anteil unverändert bei 30 %, da die TPI ihren Analysefokus auf 554 Unternehmen in zwölf stark emittierenden Sektoren ausgeweitet hat, gegenüber 409 Unternehmen in elf Sektoren im Vorjahr. Das Fazit: Die kollektiven Emissionen dieser 554 Unternehmen übersteigen nach wie vor um 61 % das Ziel von 1.5 °C bis 2050.

Swiss Re hat derweil **angekündigt**, keine Validierung seiner Klimaziele durch die Initiative «Science Based Targets» (SBTi) mehr anzustreben, obwohl das Unternehmen betonte, an seiner Nachhaltigkeitsstrategie sowie an seinen Netto-Null-Zielen bis 2050 festzuhalten. Einen Grund für den Schritt nannte Swiss Re nicht. Die Entscheidung erfolgte allerdings kurz nach einer Kampagne US-amerikanischer Anti-ESG-Politiker, die der SBTi und ihren Finanzteilnehmenden mit rechtlichen Schritten wegen möglicher Verstösse gegen Kartell- und Verbraucherschutzgesetze gedroht hatten.

In den Vereinigten Staaten geht die Anti-ESG-Hexenjagd weiter. So hat der Generalstaatsanwalt von Texas eine **neue Untersuchung** gegen die beiden Stimmrechtsberater ISS und Glass Lewis eingeleitet, nachdem ein Richter eine einstweilige Verfügung gegen ein von ihm unterstütztes Gesetz erlassen hatte. Dieses Gesetz verpflichtet Stimmrechtsberater, ihre Empfehlungen mit einem Anti-ESG-Warnhinweis zu versehen. Auch wenn das Gesetz nicht direkt erwähnt wird, greift die neue Untersuchung auf dieselben Vorwürfe zurück, dass die Empfehlungen «radikale politische Agenden statt solider Finanzprinzipien fördern» und deutet somit auf mögliche Verstösse gegen staatliche Verbraucherschutzgesetze hin.

Auch die Anti-ESG-Rhetorik von Donald Trump, der den Klimawandel bei seinem Auftritt vor den Vereinten Nationen als den «grössten Betrug» der Geschichte bezeichnete, beflügelt gewisse Unternehmen. So möchte Exxon Mobil seine widerspenstigen Aktionärinnen und Aktionäre mundtot machen, indem es einen **Mechanismus** einführt, der bei Generalversammlungen dafür sorgt, dass nicht ausgeübte Stimmen von Kleinanlegenden automatisch gemäss den Empfehlungen des Verwaltungsrats abgegeben werden. Die US-Börsenaufsicht **SEC genehmigte** dieses Vorgehen umgehend. Kritikerinnen und Kritiker warnen vor einem

massiven Vorteil für Verwaltungsräte, insbesondere bei ESG-relevanten Abstimmungen, und befürchten, dass andere Unternehmen dem Beispiel folgen könnten.

Doch damit nicht genug: Laut einem [Artikel von Reuters](#) greift der US-Ölkonzern Exxon Mobil auch die neue EU-Richtlinie über unternehmerische Sorgfaltspflichten im Bereich Nachhaltigkeit (CSDDD) an und setzt dabei auf die Unterstützung des US-Präsidenten, um deren vollständige Abschaffung zu erreichen. Exxon-Mobil-CEO Darren Woods erklärte, dass selbst die bereits vorgeschlagenen Abschwächungen der Anforderungen aus seiner Sicht nicht ausreichend seien.



GOOD NEWS

In jüngster Zeit ist viel von der Anti-ESG-Bewegung und dem zunehmenden Gegenwind für die nachhaltige Finanzwirtschaft die Rede – und das zu Recht. Die Nachrichtenlage ist oft geprägt von Rückschlägen, insbesondere aus den Vereinigten Staaten. Doch selbst wenn sich Banken aus grossen Klimabündnissen zurückziehen und institutionelle Anlegerinnen und Anleger damit drohen, nicht mehr mit Vermögensverwaltungsunternehmen zusammenzuarbeiten, denen sie „Wokismus“ vorwerfen, so ist auch eine Gegenbewegung zu beobachten.

Der niederländische Pensionsfonds PFZW, einer der grössten Europas mit einem Vermögen von nahezu 250 Milliarden Euro, [kündigte zwei Mandate](#) im Umfang von 14 und 15 Milliarden Euro mit BlackRock und LGIM. Hintergrund ist die Einführung einer neuen Anlagestrategie, in der finanzielle Performance, Risikomanagement und Nachhaltigkeit gleichermassen gewichtet werden. PFZW kam zum Schluss, dass andere

Vermögensverwaltungsunternehmen «besser geeignet» seien, diese Strategie umzusetzen. Bereits im Februar hatte der britische Pensionsfonds People's Pension angekündigt, 28 Milliarden Pfund Sterling von State Street abzuziehen. Begründet wurde der Schritt damit, dass man künftig Nachhaltigkeit, aktives Management und langfristige Wertschöpfung stärker gewichten wolle.

Vor den Vereinten Nationen äusserte sich Donald Trump auch kritisch gegenüber erneuerbaren Energien, die er als «Witz» bezeichnete. Windkraftanlagen nannte er «erbärmlich» und verwies darauf, dass China sehr wenige Windparks

ENGAGEMENT UPDATE

In der Schweiz hat sich die Regulierung von per- und polyfluorierten Alkylsubstanzen (PFAS) im September 2025 weiterentwickelt. Anlass war die Ankündigung einer eigenständigen Verordnung, mit der die Kontrolle dieser sogenannten «ewigen» Schadstoffe verschärft werden soll. Bestimmte PFAS – wie PFOS, PFOA oder PFHxS – sind bereits seit mehreren Jahren durch die Verordnung zur Reduktion von Risiken im Umgang mit chemischen Produkten verboten. Der Bundesrat plant nun einen strengeren regulatorischen Rahmen, der im Einklang mit den Vorgaben der EU steht, um ihre Konzentration im Trinkwasser zu begrenzen und gesundheitliche sowie ökologische Risiken zu verringern. Ein detaillierter Bericht und weitere Massnahmen sind bis Ende 2025 vorgesehen.

Parallel dazu übt eine von der NGO ChemSec koordinierte [internationale Investoreninitiative](#), an der Ethos sowie die Mitglieder des Ethos Engagement Pool International beteiligt sind, zunehmenden Druck auf grosse Unternehmen aus, die gefährliche Chemikalien herstellen oder verwenden. Die teilnehmenden Investorinnen und Investoren, die gemeinsam über mehr als 18'000 Milliarden US-Dollar an Vermögenswerten verfügen, fordern: mehr Transparenz über die PFAS-bedingten Einnahmen der Unternehmen, die Veröffentlichung klar datierter Ausstiegspläne, sowie die Entwicklung sicherer Alternativen. Diese Forderungen stützen sich auf die finanziellen, rechtlichen und reputationsbezogenen Risiken, die mit der anhaltenden Abhängigkeit von ewigen Stoffen einhergehen, insbesondere in einem regulatorischen Umfeld, das sich rasch verschärft.

In den letzten Monaten wurden einige Fortschritte erzielt: Einige Unternehmen beginnen, PFAS-Substitutions- oder Ausstiegsverpflichtungen zu veröffentlichen, auch wenn die konkrete Umsetzung bislang begrenzt bleibt. Der Dialog zwischen Investierenden und Unternehmen wird fortgesetzt, unterstützt durch eine zunehmende Angleichung der regulatorischen Rahmenbedingungen, wie sie etwa in der Schweiz zu beobachten ist. Die Entwicklung des Schweizer Rechts könnte somit als Katalysator wirken, die Einführung ehrgeizigerer Standards auf internationaler Ebene beschleunigen und die Kohärenz zwischen staatlicher Regulierung und den

besitze. Er kritisierte auch Grossbritannien dafür, dass es sich zu stark auf Windenergie verlasse, anstatt verstärkt in die Erschliessung von Ölvorkommen in der Nordsee zu investieren. Er verspottete Wind- und Solarparks, «die sich über sieben Meilen Länge und sieben Meilen Breite erstrecken», und erklärte: «Wir werden das in Amerika nicht zulassen.»

Tatsächlich aber, wie Bloomberg in seinem «**Green Daily**» hervorhebt, treiben erneuerbare Energien die Weltwirtschaft zunehmend an, insbesondere in China. Im Jahr 2024 wurde laut einem Bericht der Denkfabrik Ember 84 % des Stromnachfragewachstums des Landes durch Wind- und Solarenergie gedeckt. China verfügt mittlerweile über eine dreimal so hohe Windkraftkapazität wie die Vereinigten Staaten und ist globaler Marktführer bei der Installation sauberer Energien. Auch in Grossbritannien stammt inzwischen fast ein Drittel des Stroms aus Windenergie, womit sie zur wichtigsten Energiequelle des Landes geworden ist. Mit deutlichen Worten kommentierte Tessa Khan, Direktorin der britischen NGO Uplift, Trumps Aussagen: «Trumps Ansichten zur britischen Energiepolitik sind etwa so glaubwürdig wie seine Behauptung, Paracetamol würde Autismus verursachen.»

Erwartungen verantwortungsbewusster Investoren stärken.



ZAHL DES MONATS

Das ist die schlechte Nachricht des Monats: Eine siebte von neun planetaren Belastungsgrenzen wurde nun überschritten. Es handelt sich um den Säuregehalt der Ozeane. «Dieser Wandel, der hauptsächlich auf die Verbrennung fossiler Brennstoffe zurückzuführen ist und durch Abholzung sowie Landnutzungsänderungen weiter verschärft wird, beeinträchtigt die Fähigkeit der Ozeane, als Stabilisatoren des Erdsystems zu wirken», betont das Potsdam-Institut für Klimafolgenforschung in einer **Pressemitteilung**.

AKTUELLES BEI ETHOS

Die Ethos Stiftung hat Ende September an der vom Eidgenössischen Finanzdepartement eröffneten Vernehmlassung zur Revision der Eigenmittelverordnung für Banken teilgenommen. In ihrer öffentlichen **Stellungnahme** begrüsst Ethos die vom Bundesrat vorgeschlagenen Änderungen, hält die Reform der zusätzlichen Eigenmittel (AT1) jedoch für unvollständig.

Auch wenn die Ethos Stiftung dieses Jahr keine eigene Veranstaltung im Rahmen von «**Building Bridges**» organisiert, wird sie dennoch mit einer starken Präsenz an dieser Konferenz für nachhaltige Finanzen vertreten sein, die am Dienstag in Genf beginnt. Vincent Kaufmann, Direktor der Ethos Stiftung, wird an einer Podiumsdiskussion über Klimarisiken und deren Bewältigung durch Vermögensinhabende teilnehmen. Matthias Narr, Leiter Engagement, wird an einem Workshop zum Thema Menschenrechte mitwirken, während Anthony Gloor, stellvertretender Direktor, an einem Panel über Regulierung sowie die ökologische und soziale Verantwortung von Unternehmen teilnehmen wird.

Am 25. September war Ethos zudem an der Veranstaltung «**Say on Climate 2025**» in Paris vertreten, die zum

dritten Mal in Folge vom FIR und der ADEME organisiert wurde. Dort präsentierte Ethos die wichtigsten Trends und Schlussfolgerungen der Generalversammlungssaison 2025 sowie die Ergebnisse der Abstimmungen über die Klimastrategien und -pläne der Unternehmen.

Pressespiegel :

- « **Finance et durabilité: le chemin est encore long** » (RTS, 26 septembre 2025). Notre directeur Vincent Kaufmann était l'invité de l'émission radio « On en parle » pour discuter finance durable et engagement climatique des banques.
- « **Pourquoi l'investissement durable n'est plus la priorité des caisses de pension** » (Le Temps, 29 septembre 2025).
- « **La rémunération des dirigeants atteint encore des sommets cette année** » (Novethic, 11 septembre 2025).
- « **Le président du conseil d'administration de Nestlé partira plus tôt que prévu: interview de Vincent Kaufmann** » (RTS, 17 septembre 2025).

Abonnieren

Die **Ethos Stiftung** schliesst mehr als 250 schweizerische Pensionskassen und andere steuerbefreite Institutionen zusammen. Sie wurde 1997 zur Förderung einer nachhaltigen Anlagetätigkeit und eines stabilen und gesunden Wirtschaftsumfelds gegründet.



Das Unternehmen **Ethos Services** betreut Beratungsmandate für nachhaltige Anlagen. Ethos Services bietet nachhaltige Anlagefonds, Analysen von Generalversammlungen mit Stimmempfehlungen, Programme für den Aktionärsdialog mit Unternehmen sowie Nachhaltigkeits-Ratings und -Analysen von Unternehmen an. Ethos Services ist Eigentum der Ethos Stiftung und mehrerer Mitgliedsinstitutionen der Stiftung.

